



BUY(Maintain)

목표주가: 800,000원
주가(7/29): 569,000원
시가총액: 391,270억원



전기전자
Analyst 김지산
jisan@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (7/29)		2,451.50pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	817,000원	481,000원
등락률	-30.4%	18.3%
수익률	절대	상대
1M	-0.2%	-3.2%
6M	-2.6%	5.9%
1Y	-25.6%	-1.6%

Company Data

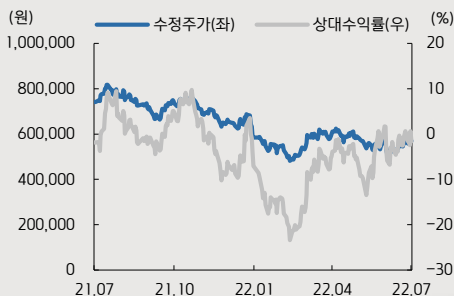
발행주식수	68,765 천주
일평균 거래량(3M)	262천주
외국인 지분율	42.9%
배당수익률(22E)	0.2%
BPS(22E)	241,745원
주요 주주	삼성전자 외 20.6%

투자지표

(억원, IFRS)	2020	2021	2022E	2022E
매출액	112,948	135,532	195,209	231,570
영업이익	6,713	10,676	16,958	19,515
EBITDA	17,548	23,197	30,556	36,309
세전이익	8,034	16,633	22,491	25,417
순이익	6,310	12,504	18,096	20,669
지배주주지분순이익	5,747	11,698	17,545	20,256
EPS(원)	8,166	16,621	24,928	28,779
증감률(%YoY)	61.2	103.5	50.0	15.5
PER(배)	76.9	39.4	22.8	19.8
PBR(배)	3.41	3.14	2.35	2.04
EV/EBITDA(배)	26.4	20.8	14.2	11.9
영업이익률(%)	5.9	7.9	8.7	8.4
ROE(%)	4.5	8.5	11.1	11.1
순부채비율(%)	16.8	14.2	17.7	15.5

자료: 키움증권

Price Trend



삼성SDI (006400)

이익 안정성 돋보이는 구간



컨센서스를 상회한 호실적이었다. 전지는 업계 최고 수준의 수익성을 달성했고, 전자재료는 OLED소재를 앞세워 역대 최고 수익성을 달성했다. 전지의 차별적 수익성은 ① Gen 5 자동차전지, 전동공구용 고출력 원형전지 등 고부가 제품의 높은 비중과 ② 최적화된 생산능력에 기반한 높은 가동률 등에서 비롯한다. 하반기 전자재료의 실적 둔화가 불가피하지만, 자동차전지가 안정적인 이익 성장을 이끌 것이다.

>>> 2분기 전지와 전자재료 모두 호조, 전지 고수익성 주목

2분기 영업이익은 4,290억원(QoQ 33%, YoY 45%)으로 시장 컨센서스(3,986억원)를 상회했다. 전지가 메탈 원소재 가격 상승분을 판가에 반영하며 매출이 큰 폭으로 신장했고, 전자재료는 OLED소재를 앞세워 깜짝 수익성을 달성했다. 하반기에도 자동차전지가 차량용 반도체 수급 이슈 완화, Gen 5 배터리 비중 확대를 바탕으로 안정적인 이익 성장을 이끌 것이다.

자동차전지는 유럽 PHEV 수요 약세 등 도전적인 환경에서 매출액이 30%(QoQ) 증가하며 선전했다. Gen 5 배터리를 앞세운 제품 Mix 개선 효과가 컸다. 원형전지는 EV와 전동공구용 매출이 호조를 이어갔고, ESS는 미주 전력용 프로젝트에 힘입어 반등했다.

전지 사업의 수익성이 업계 최고 수준인 점을 주목할 필요가 있다. 배경으로 1) Gen 5 자동차전지, 전동공구용 고출력 원형전지 등 고부가 제품 비중이 높고, 2) 최적화된 생산능력에 기반해 높은 가동률을 유지하고 있기 때문이다.

>>> 하반기 자동차전지 주도 안정적 이익 성장 예상

3분기와 4분기 영업이익은 각각 4,631억원(QoQ 8%, YoY 24%), 4,814억원(QoQ 4%, YoY 81%)으로 이상향 기조를 이어갈 전망이다.

자동차전지는 EV 신모델 중심으로 수요가 증가할 것이다. 헝가리 2공장 가동과 함께 Gen 5 배터리 비중이 더욱 확대되고, 지속 성장을 위해 차세대 Gen 6 배터리 수주 활동을 병행할 예정이다.

ESS는 글로벌 에너지 위기와 전력비용 상승 등을 배경으로 전력용 시장의 성장성이 부각되고 있다. 동사는 하이니켈 NCA 양극재를 채용한 고용량 신제품으로 전력용 ESS 시장 공략을 강화할 예정이다.

원형전지는 전동공구 수요 둔화 우려 속에서 EV 등 모빌리티용 중심의 매출 성장을 이어감에 따라 EV용 매출 비중이 30%에 도달할 것이다. 차세대 4680 규격 원형전지의 사업화를 준비하고 있다.

전자재료 중 편광필름은 TV 수요 침체와 재고조정 영향으로 큰 폭의 매출 감소가 불가피하다. OLED소재를 방어할 것이고, OLED소재는 M12 플랫폼향 공급이 확대돼 해외 스마트폰 고객 신모델 출시에 따른 수혜가 클 것이다.

삼성SDI 2분기 실적 요약

(단위: 억원)

	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22P	QoQ	YoY	키움증권 추정치	차이 (실제/추정)
매출액	33,343	34,398	38,159	40,494	47,408	17.1%	42.2%	46,581	1.8%
소형전지	11,465	13,275	13,906	15,420	17,311	12.3%	51.0%	17,311	0.0%
중대형전지	15,653	14,135	17,167	17,770	23,405	31.7%	49.5%	22,174	5.6%
전자재료	6,225	6,989	7,087	7,304	6,692	-8.4%	7.5%	7,193	-7.0%
영업이익	2,952	3,735	2,657	3,223	4,290	33.1%	45.3%	4,109	4.4%
영업이익률	8.9%	10.9%	7.0%	8.0%	9.0%	1.1%p	0.2%p	8.8%	-0.2%p
세전이익	3,961	5,506	5,113	4,539	5,288	16.5%	33.5%	4,973	6.3%
세전이익률	11.9%	16.0%	13.4%	11.2%	11.2%	-0.1%p	-0.7%p	10.7%	-0.5%p
순이익	2,748	3,953	3,655	3,566	3,913	9.7%	42.4%	3,862	1.3%

자료: 삼성SDI, 키움증권

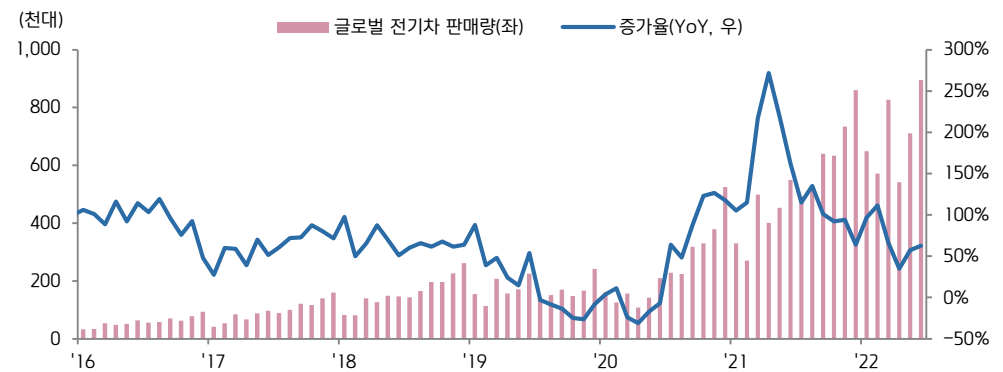
삼성SDI 실적 전망

(단위: 억원)

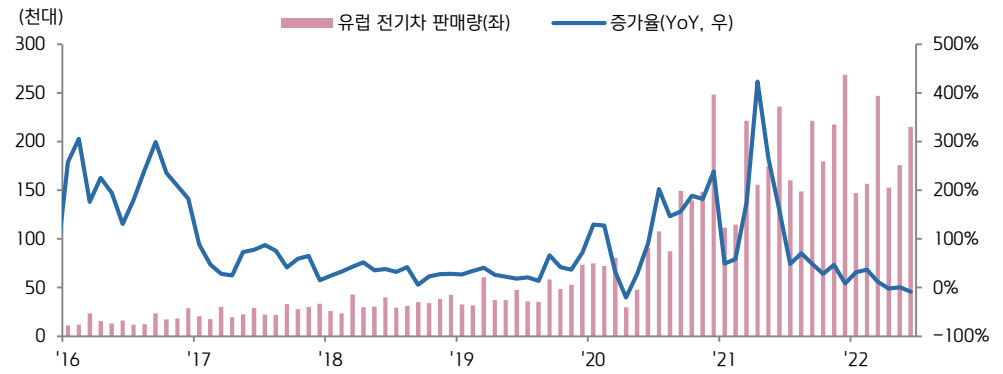
	1Q22	2Q22P	3Q22E	4Q22E	1Q23E	2Q23E	3Q23E	4Q23E	2021	YoY	2022E	YoY	2023E	YoY
매출액	40,494	47,408	52,347	54,960	49,583	56,006	61,401	64,580	135,532	20.0%	195,209	44.0%	231,570	18.6%
소형전지	15,420	17,311	19,566	18,507	17,794	19,439	21,289	20,667	49,271	21.7%	70,804	43.7%	79,190	11.8%
중대형전지	17,770	23,405	26,625	29,587	25,145	29,600	32,551	36,253	60,199	28.8%	97,387	61.8%	123,549	26.9%
전자재료	7,304	6,692	6,157	6,866	6,643	6,967	7,561	7,660	26,063	1.6%	27,018	3.7%	28,831	6.7%
영업이익	3,223	4,290	4,631	4,814	3,519	4,706	5,527	5,762	10,676	59.0%	16,958	58.8%	19,515	15.1%
소형전지	1,433	1,900	2,409	2,014	1,810	2,162	2,513	2,311	5,183	41.7%	7,756	49.6%	8,797	13.4%
중대형전지	217	549	994	1,354	563	1,029	1,444	1,872	193	흑전	3,113	1513.2%	4,907	57.7%
전자재료	1,573	1,841	1,228	1,447	1,146	1,515	1,570	1,579	5,300	23.3%	6,089	14.9%	5,810	-4.6%
영업이익률	8.0%	9.0%	8.8%	8.8%	7.1%	8.4%	9.0%	8.9%	7.9%	1.9%p	8.7%	0.8%p	8.4%	-0.3%p
소형전지	9.3%	11.0%	12.3%	10.9%	10.2%	11.1%	11.8%	11.2%	10.5%	1.5%p	11.0%	0.4%p	11.1%	0.2%p
중대형전지	1.2%	2.3%	3.7%	4.6%	2.2%	3.5%	4.4%	5.2%	0.3%	3.0%p	3.2%	2.9%p	4.0%	0.8%p
전자재료	21.5%	27.5%	19.9%	21.1%	17.3%	21.7%	20.8%	20.6%	20.3%	3.6%p	22.5%	2.2%p	20.2%	-2.4%p

자료: 삼성SDI, 키움증권

글로벌 전기차 판매량 추이



유럽 전기차 판매량 추이



자료: MarkLines, 키움증권

삼성SDI 실적 전망치 변경 내역

(단위: 억원)

(IFRS 연결)	수정 전			수정 후			차이(%)		
	3Q22E	2022E	2023E	3Q22E	2022E	2023E	3Q22E	2022E	2023E
매출액	47,599	184,487	210,106	52,347	195,209	231,570	10.0%	5.8%	10.2%
영업이익	4,563	16,483	18,663	4,631	16,958	19,515	1.5%	2.9%	4.6%
세전이익	5,975	21,758	24,416	6,082	22,491	25,417	1.8%	3.4%	4.1%
순이익	4,724	17,157	19,478	4,812	17,545	20,256	1.9%	2.3%	4.0%
EPS(원)		24,376	27,674		24,928	28,779		2.3%	4.0%
영업이익률	9.6%	8.9%	8.9%	8.8%	8.7%	8.4%	-0.7%p	-0.2%p	-0.5%p
세전이익률	12.6%	11.8%	11.6%	11.6%	11.5%	11.0%	-0.9%p	-0.3%p	-0.6%p
순이익률	9.9%	9.3%	9.3%	9.2%	9.0%	8.7%	-0.7%p	-0.3%p	-0.5%p

자료: 키움증권

포괄손익계산서

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
매출액	112,948	135,532	195,209	231,570	258,201
매출원가	89,142	104,756	150,035	179,009	199,595
매출총이익	23,806	30,776	45,174	52,561	58,606
판관비	17,092	20,100	28,216	33,047	36,257
영업이익	6,713	10,676	16,958	19,515	22,349
EBITDA	17,548	23,197	30,556	36,309	41,945
영업외손익	1,321	5,958	5,534	5,903	6,079
이자수익	120	122	86	90	113
이자비용	690	572	598	611	600
외환관련이익	4,783	3,558	3,759	3,572	3,393
외환관련손실	4,671	3,401	3,726	3,572	3,572
종속 및 관계기업손익	2,927	5,300	6,383	6,424	6,745
기타	-1,148	951	-370	0	0
법인세차감전이익	8,034	16,633	22,491	25,417	28,428
법인세비용	1,724	4,129	4,396	4,748	5,311
계속사업손익	6,310	12,504	18,096	20,669	23,117
당기순이익	6,310	12,504	18,096	20,669	23,117
지배주주순이익	5,747	11,698	17,545	20,256	22,655
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	11.9	20.0	44.0	18.6	11.5
영업이익 증감율	45.2	59.0	58.8	15.1	14.5
EBITDA 증감율	33.1	32.2	31.7	18.8	15.5
지배주주순이익 증감율	61.2	103.5	50.0	15.5	11.8
EPS 증감율	61.2	103.5	50.0	15.5	11.8
매출총이익율(%)	21.1	22.7	23.1	22.7	22.7
영업이익률(%)	5.9	7.9	8.7	8.4	8.7
EBITDA Margin(%)	15.5	17.1	15.7	15.7	16.2
지배주주순이익률(%)	5.1	8.6	9.0	8.7	8.8

재무상태표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
유동자산	56,574	74,449	85,351	98,183	111,605
현금 및 현금성자산	15,460	23,257	15,844	16,621	21,163
단기금융자산	1,675	1,705	1,756	1,809	1,863
매출채권 및 기타채권	17,614	20,778	28,950	34,343	38,292
재고자산	18,108	24,873	34,849	41,340	46,095
기타유동자산	3,717	3,836	3,952	4,070	4,192
비유동자산	158,768	183,883	204,244	222,817	240,348
투자자산	85,273	94,713	101,558	108,458	115,694
유형자산	61,281	76,360	90,631	102,710	113,209
무형자산	7,936	7,989	7,177	6,713	6,448
기타비유동자산	4,278	4,821	4,878	4,936	4,997
자산총계	215,342	258,332	289,595	321,000	351,952
유동부채	49,836	64,613	71,119	75,257	78,558
매입채무 및 기타채무	17,852	32,526	37,744	41,587	44,583
단기금융부채	24,514	25,271	26,354	26,439	26,526
기타유동부채	7,470	6,816	7,021	7,231	7,449
비유동부채	31,917	41,752	42,855	43,962	43,071
장기금융부채	15,079	21,294	22,294	23,294	22,294
기타비유동부채	16,838	20,458	20,561	20,668	20,777
부채총계	81,753	106,365	113,974	119,219	121,629
지배지분	129,776	147,043	170,146	195,893	223,972
자본금	3,567	3,567	3,567	3,567	3,567
자본잉여금	50,020	50,020	50,020	50,020	50,020
기타자본	-3,451	-3,451	-3,451	-3,451	-3,451
기타포괄손익누계액	5,460	11,742	18,037	24,332	30,626
이익잉여금	74,181	85,165	101,973	121,426	143,210
비지배지분	3,813	4,924	5,475	5,889	6,351
자본총계	133,589	151,967	175,621	201,781	230,323

현금흐름표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
영업활동 현금흐름	19,488	21,760	12,775	23,403	30,675
당기순이익	6,310	12,504	18,096	20,669	23,117
비현금항목의 가감	10,831	11,877	12,122	15,640	18,649
유형자산감가상각비	9,852	11,731	12,786	16,330	19,330
무형자산감가상각비	983	790	812	464	265
지분법평가손익	-2,927	-5,313	-6,383	-6,424	-6,745
기타	2,923	4,669	4,907	5,270	5,799
영업활동자산부채증감	3,915	-246	-12,689	-7,791	-5,447
매출채권및기타채권의감소	1,967	-2,832	-8,173	-5,393	-3,949
재고자산의감소	2,933	6	-9,976	-6,491	-4,754
매입채무및기타채무의증가	2,969	3,101	5,219	3,843	2,996
기타	-3,954	-521	241	250	260
기타현금흐름	-1,568	-2,375	-4,754	-5,115	-5,644
투자활동 현금흐름	-17,784	-19,495	-27,570	-28,938	-30,375
유형자산의 취득	-17,283	-22,547	-27,057	-28,409	-29,830
유형자산의 처분	100	107	0	0	0
무형자산의 순취득	13	-5	0	0	0
투자자산의감소(증가)	-1,813	-4,140	-462	-476	-491
단기금융자산의감소(증가)	-311	-30	-51	-53	-54
기타	1,510	7,120	0	0	0
재무활동 현금흐름	2,406	5,827	1,413	349	-1,716
차입금의 증가(감소)	3,307	6,483	2,083	1,085	-912
자본금, 자본잉여금의 증감	0	0	0	0	0
자기주식처분(취득)	0	0	0	0	0
배당금지급	-692	-693	-669	-736	-803
기타	-209	37	-1	0	-1
기타현금흐름	-213	-295	5,968	5,963	5,958.00
현금 및 현금성자산의 순증가	3,897	7,797	-7,413	776	4,542
기초현금 및 현금성자산	11,563	15,460	23,257	15,844	16,621
기말현금 및 현금성자산	15,460	23,257	15,844	16,621	21,163

자료: 키움증권

투자지표

(단위: 원, 배, %)

12월 결산, IFRS 연결	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
주당지표(원)					
EPS	8,166	16,621	24,928	28,779	32,188
BPS	184,387	208,920	241,745	278,326	318,222
CFPS	24,353	34,641	42,934	51,588	59,342
DPS	1,000	1,000	1,100	1,200	1,300
주가배수(배)					
PER	76.9	39.4	22.8	19.8	17.7
PER(최고)	77.2	49.8	27.8		
PER(최저)	22.0	36.1	18.6		
PBR	3.41	3.14	2.35	2.04	1.79
PBR(최고)	3.42	3.96	2.86		
PBR(최저)	0.98	2.87	1.91		
PSR	3.91	3.40	2.05	1.73	1.55
PCFR	25.8	18.9	13.3	11.0	9.6
EV/EBITDA	26.4	20.8	14.2	11.9	10.2
주요비율(%)					
배당성향(%·보통주, 현금)	10.4	5.2	4.0	3.8	3.7
배당수익률(%·보통주, 현금)	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
ROA	3.0	5.3	6.6	6.8	6.9
ROE	4.5	8.5	11.1	11.1	10.8
ROIC	7.8	11.4	12.5	12.0	12.1
매출채권회전율	6.2	7.1	7.9	7.3	7.1
재고자산회전율	6.4	6.3	6.5	6.1	5.9
부채비율	61.2	70.0	64.9	59.1	52.8
순차입금비용	16.8	14.2	17.7	15.5	11.2
이자보상배율	9.7	18.7	28.4	31.9	37.3
총차입금	39,593	46,565	48,648	49,733	48,821
순차입금	22,458	21,603	31,047	31,303	25,795
NOPLAT	17,548	23,197	30,556	36,309	41,945
FCF	4,110	175	-12,504	-3,537	2,492

Compliance Notice

- 당사는 7월 29일 현재 '삼성SDI (006400)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

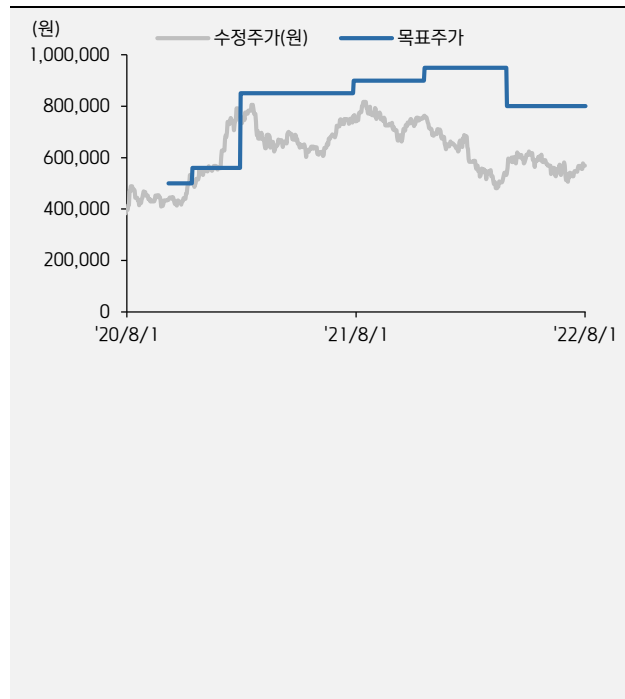
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표가 가격 대상 시점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
삼성SDI (006400)	2020/10/06	Outperform(Maintain)	500,000원	6개월	-13.65	-10.90
	2020/10/28	Outperform(Maintain)	500,000원	6개월	-9.90	6.60
	2020/11/13	Outperform(Maintain)	560,000원	6개월	9.78	41.43
	2021/01/29	Outperform(Maintain)	850,000원	6개월	-15.31	-5.29
	2021/03/22	BUY(Upgrade)	850,000원	6개월	-17.93	-5.29
	2021/04/28	BUY(Maintain)	850,000원	6개월	-20.21	-5.29
	2021/06/08	BUY(Maintain)	850,000원	6개월	-20.58	-5.29
	2021/06/18	BUY(Maintain)	850,000원	6개월	-19.32	-5.29
	2021/07/28	Outperform (Downgrade)	900,000원	6개월	-15.21	-9.22
	2021/09/27	BUY(Upgrade)	900,000원	6개월	-15.85	-9.22
	2021/10/05	BUY(Maintain)	900,000원	6개월	-17.36	-9.22
	2021/11/04	BUY(Maintain)	900,000원	6개월	-17.24	-9.22
	2021/11/18	BUY(Maintain)	950,000원	6개월	-25.03	-19.68
	2021/12/16	BUY(Maintain)	950,000원	6개월	-28.54	-19.68
	2022/01/21	BUY(Maintain)	950,000원	6개월	-28.76	-19.68
	2022/01/28	BUY(Maintain)	950,000원	6개월	-35.44	-19.68
	2022/03/29	BUY(Maintain)	800,000원	6개월	-26.64	-24.88
	2022/04/11	BUY(Maintain)	800,000원	6개월	-25.76	-22.50
	2022/04/29	BUY(Maintain)	800,000원	6개월	-26.20	-22.00
	2022/06/13	BUY(Maintain)	800,000원	6개월	-26.66	-22.00
2022/06/20	BUY(Maintain)	800,000원	6개월	-28.00	-22.00	
2022/07/14	BUY(Maintain)	800,000원	6개월	-28.30	-22.00	
2022/08/01	BUY(Maintain)	800,000원	6개월			

*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)



투자의견 및 적용기준

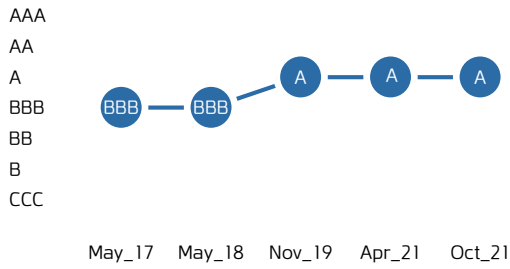
기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2021/07/01~2022/06/30)

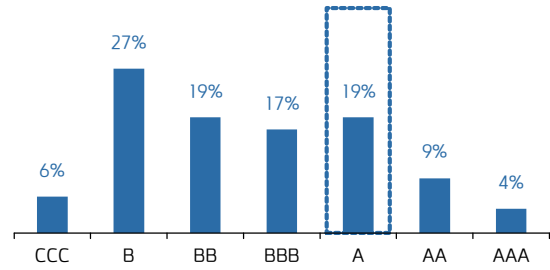
매수	중립	매도
97.59%	2.41%	0.00%

MSCI ESG 종합 등급



자료: MSCI, 키움증권 리서치

MSCI 동종 업체 등급 분포



자료: MSCI, 키움증권 리서치
주1) MSCI index 내 전자장비, 기기 및 구성품 기업 81개 참조

세부 항목별 점수 및 산업 평균

	점수	산업평균	비중	변동
주요 이슈 가중평균	5.1	4.2		
환경	6.5	3.7	28.0%	
유독 물질 배출과 폐기물	5.5	5.5	18.0%	
친환경 기술 관련 기회	8.4	3.7	10.0%	
사회	4.7	4.5	39.0%	
노무관리	3.8	4.9	19.0%	
화학적 안전성	7.1	4.1	10.0%	
자원조달 분쟁	4.1	4.5	10.0%	
지배구조	4.3	4.2	33.0%	▲0.6
기업 지배구조	5.9	5.2		▲0.8
기업 활동	3.6	4.7		

자료: MSCI, 전자공시시스템, 키움증권 리서치

ESG 최근 이슈

일자	내용
2022-03-02	미국 애리조나주: 전자담배 장치에 사용되는 리튬이온 배터리의 결함으로 인해 경미한 부상을 입었다는 혐의로 소송 기각
2022-12-21	한국STM, 2020년 직원 상해 신고 미실시했을 시, 고용노동부 벌금 200만원

자료: 키움증권 리서치

MSCI 피어그룹 벤치마크

산업 내 상위 Peer 5개사 (전기 장비, 기기 및 구성품)	친환경 기술 관련 기회	유독 물질 배출과 폐기물	화학적 안전성	노무관리	자원조달 분쟁	기업 지배구조	기업 활동	등급	추세
삼성전기	●●●	N/A	●●●	●●	●●●●	●●	●●	N/A	
Chaozhou Three-circle Group Co Ltd	●●	N/A	●●●	●	●	●●	●	N/A	◀▶
LARGAN Precision Co Ltd	●	N/A	●●	●●●	●●	●	●●	N/A	◀▶
Unisplendour Corporation Limited	●●●●	N/A	●●●●	●●●	●	●●●	●●	N/A	◀▶
China Zhenhua (Group) Science & Technology Co., Ltd	●	N/A	●	●●	●	●	●	N/A	
삼성SDI	●●●●●	●	●●●●●	●	●●	●●●	●	A	◀▶

4분위 등급 : 최저 4분위 ● 최고 4분위 ●●●●●
 등급 추세 : 유지 ◀▶ 상향 ▲ 2등급 이상 상향 ▲▲ 하향 ▼ 2등급 이상 하향 ▼▼
 자료: MSCI, 키움증권 리서치